

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 1112 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持潍柴控股集团有限公司主体长期信用等级AAA，评级展望为稳定，并维持“11潍柴集MTN1”、“11潍柴集MTN2”信用等级AAA。

特此公告。



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

Http: //www.lhratings.com

潍柴控股集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AAA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
11 潍柴集 MTN1	20 亿元	2011/1/13-2016/1/13	AAA	AAA
11 潍柴集 MTN2	21 亿元	2011/12/7-2016/12/7	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 26 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	263.60	318.62	315.57	300.59
资产总额(亿元)	593.78	719.13	839.94	890.37
所有者权益合计(亿元)	242.52	300.45	328.12	333.22
长期债务(亿元)	78.64	97.66	121.38	120.04
全部债务(亿元)	105.20	169.81	263.64	265.70
营业收入(亿元)	659.01	625.37	532.29	147.82
利润总额(亿元)	98.09	76.13	34.53	8.71
EBITDA(亿元)	114.45	95.12	57.23	--
经营性净现金流(亿元)	95.47	62.12	3.54	-11.60
营业利润率(%)	24.28	21.70	18.34	19.36
净资产收益率(%)	34.44	21.65	8.60	--
资产负债率(%)	59.16	58.22	60.94	62.57
全部债务资本化比率(%)	30.25	36.11	44.55	44.36
流动比率(%)	139.31	148.72	149.40	145.89
全部债务/EBITDA(倍)	0.92	1.79	4.61	--
EBITDA 利息倍数(倍)	43.50	26.41	10.87	--
经营现金流负债比(%)	30.87	18.28	1.05	--

注: 公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

孙恩哲 王晴

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 潍柴控股集团有限公司 (以下简称“公司”) 保持了其在产销规模、研发能力、产业链完整性、销售渠道等方面的显著优势。联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 也关注到, 下游汽车和工程机械行业周期性波动给公司经营带来的不利影响。

未来, 公司将继续加大在自主研发、品牌建设方面的投入, 并逐步完善“柴油发动机+变速箱+车桥+整车”的产业链。随着科研实力的提升以及产品体系的逐渐丰富, 公司综合实力有望进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综上, 联合资信维持公司 AAA 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“11 潍柴集 MTN1”和“11 潍柴集 MTN2”AAA 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 公司保持了其柴油发动机、变速箱等产品的市场占有率和行业领先地位。
2. 公司现金类资产和 EBITDA 对“11 潍柴集 MTN1”和“11 潍柴集 MTN2”覆盖程度高。

关注

1. 跟踪期内, 受下游行业周期性波动影响, 公司盈利能力呈大幅下降趋势。
2. 公司债务规模有所增长, 债务负担有所加重。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与潍柴控股集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与潍柴控股集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因潍柴控股集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由潍柴控股集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于潍柴控股集团有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

潍柴控股集团有限公司（以下简称“公司”或“潍柴”）前身是成立于1946年的潍坊柴油机厂，属于山东省政府设立的国有独资公司，山东省国资委为其国有资本出资人。2007年根据山东省人民政府国有资产监督管理委员会鲁国资企改函[2007]45号文件《关于潍坊柴油机厂改为潍柴控股集团有限公司的批复》及鲁国资企改函[2007]64号文件《关于潍坊柴油机厂改制为潍柴控股集团有限公司国有资本金设置的批复》，同意潍坊柴油机厂改为潍柴控股集团有限公司。2009年6月，由潍柴控股集团有限公司、山东工程机械集团有限公司和山东汽车工业集团有限公司三家企业全部国有产权，以及山东省交通工业集团总公司持有的山东德工机械有限公司国有股权，划转而组建成立山东重工集团有限公司（以下简称“山东重工”），公司最终控制人变更为山东重工，持股比例100%。截至2012年底，公司注册资本12亿元。

公司经营范围包括：发动机及其零部件、重型汽车、重型汽车车桥、重型汽车变速箱及其它汽车零部件等的研究开发、生产、销售、咨询及售后服务；集团成员生产所需物资供应和销售；许可范围内的进出口业务等。

截至2012年底，公司纳入合并报表范围的子公司9家（附件1-2），其中上市公司2家，潍柴动力股份有限公司（股票代码 HK2338，SZ000338，以下简称“潍柴动力”）、潍柴重机股份有限公司（股票代码 SZ000880，以下简称“潍柴重机”）；其中潍柴动力通过换股吸收合并湘火炬汽车集团股份有限公司（以下简称“湘火炬”）于2007年4月在深交所挂牌上市，成为

中国第一家通过换股吸收合并方式由 H 股回归 A 股的蓝筹股。公司总部下设公司办公室、战略规划部、党委工作部、人力资源部、投资管理部、计划财务部、法律事务部、审计部、公共关系部、安全环保部、后勤保障部、保卫部等（附件1-2）。

截至2012年底，公司（合并）资产总额839.94亿元，所有者权益合计328.12亿元（其中少数股东权益286.83亿元）。2012年公司实现营业收入532.29亿元，利润总额34.53亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额890.37亿元，所有者权益合计333.22亿元（其中少数股东权益293.75亿元）。2013年1~3月，公司实现营业收入147.82亿元，利润总额8.71亿元。

公司地址：山东省潍坊市奎文区民生东街26号；法定代表人：谭旭光。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。2012年，中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。分季度看，一季度同比增长11.6%，二季度增长9.5%，三季度增长9.1%，四季度增长10.0%。2012年，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%；规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下

滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就

业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增

7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

1. 中国柴油发动机行业现状

中国发动机的生产销售主要集中在车用及工程机械发动机市场，中国汽车产业近年来均保持了 20%~30% 的增长，从而带动了与之配套的车用发动机市场，而中国的工程机械行业在国家固定资产投资的拉动下，近年亦保持在 20% 左右的高速增长态势，为柴油机市场提供了强大的需求支持。进入 2006 年后，在商用汽

车强劲增长的带动之下，柴油机产销两旺。2008 年受金融危机影响柴油机增速有所减缓，2009 年后在国家出台经济刺激政策和汽车产业调整和振兴规划后，中国汽车和工程机械市场销量大幅上涨，进一步带动柴油机的需求。2011 年，由于汽车购置优惠政策退出、部分城市治堵限购政策实施等因素影响，使得中国汽车行业呈现增速回落趋势。根据中国汽车技术研究中心的统计数据，2011 年，中国实现汽车产销 1841.89 万辆和 1850.51 万辆，同比分别微增 0.84% 和 2.45%，增幅较上年分别回落 31.60 个百分点和 29.92 个百分点，产销增速 13 年来首次低于 3%，但中国汽车产销总量继续居全球第一位。2011 年，纳入统计范围的 56 家车用发动机企业，累计生产发动机 1671.91 万台，累计销售发动机 1697.14 万台，与 2010 年相比分别下降 1.21% 和 0.26%。其中柴油机分别完成 358.96 万台和 375.29 万台的产销量，同比分别下降 9.11% 和 5.89%，与上年同期的增长率相比更分别大幅下滑 34.14 和 36.25 个百分点。经过 2011 年汽车行业谷底，2012 年以来行业景气度小幅回升。2012 年，中国实现汽车产销 1927.18 万辆和 1930.64 万辆，同比分别微增 4.63% 和 4.33%，增幅较上年分别回升 3.79 个百分点和 1.88 个百分点，2012 年，纳入统计范围的 56 家车用发动机企业，累计生产发动机 1753.81 万台，累计销售发动机 1752.59 万台，与 2011 年相比分别上升 4.90% 和 3.27%。其中柴油机分别完成 332.08 万台和 339.52 万台的产销量，同比分别下降 7.73% 和 10.41%，降幅较 2011 年分别缩小 0.25 个百分点和 2.88 个百分点。

竞争格局

按机型分类，国内车用柴油机厂家大致划分为三大类型：一类是生产全系列机型的企业，以玉柴、锡柴和东风康明斯为代表；一类是以生产中重型机（6 缸）为主的企业，以潍柴动力股份有限公司（潍柴动力）、中国重型汽车集团有限公司（重汽动力/杭发）、上海柴油机股份有限公司（上柴）为代表；第三类是以生产中轻

型机（4 缸）为主的企业，以昆明云内动力股份有限公司（云内）、安徽全柴集团有限公司（安徽全柴）、东风朝阳柴油机有限责任公司（朝柴）、江铃汽车股份有限公司（江铃）、扬州柴油机有限责任公司（扬柴）、道依茨一汽大柴柴油机有限公司（大柴）为主。中国柴油机行业的集中度相对比较高，呈现多头垄断的态势。三至五家柴油机生产厂组成了行业第一梯队，而在 15 吨以上商用车领域，更是由三至五家柴油机生产厂完全垄断。

四缸的中轻机一直是中国发动机产业的弱项，且格局一直比较混乱，迄今，一直缺乏设计制造水平高、生产规模较大的领军企业，整体水平较低；四缸的重机领域，自主品牌产品借助各方面优势，在市场中占有主导地位，国外产品要进一步大幅提高市场份额的难度较大。六缸的重型机受近年重卡和工程机械市场的火爆增长影响，其发展速度和技术水平均处于国内外较高水平，且附加值高于中轻机。整体看，一方面，中国柴油机市场上中轻型机面临的竞争将远远高于重型机的生产企业；另一方面，发动机与整车厂的关系一直影响其发展，已出现向两端发展和整合的趋势。

技术趋势

车用柴油机国 IV/国 V 标准相当于欧洲同等排放标准，为满足以上排放标准，柴油机在做好机内净化技术（包括电控高压燃油喷射技术、增压中冷技术、废气再循环（EGR）技术、多气门技术、可变涡流进气道技术、可变压缩比技术、均质混合压燃技术（HCCI）以及优化燃烧室结构和参数）升级外，必须综合柴油机机外净化来进行后处理控制排放，目前国际上技术路线包括 SCR（选择性催化还原）技术和“EGR（冷却式废气再循环+DOC（氧化型催化器）+DPF（微粒过滤器）”技术。SCR 技术对发动机本体改动小，耐久性、燃油经济性较好，对燃油品质和机油品质要求较低，不会堵塞催化器，技术升级连续性较好，发动机使用和保养费较低，但需增加尿素喷射系统和解决尿素

供应问题，EGR 技术油耗偏高，需要超低硫含量的燃油以及高品质润滑油，发动机后续保养要求较高，开发成本较高，标定难度大，技术连续升级性差。

欧洲因为燃油成本因素多选择 SCR 技术，美国因燃油成本低和尿素供应系统未健全主要采用 EGR 技术，但美国 EPA 发布 SCR 技术认证，表明美国开始使用 SCR 技术。国内柴油机动力企业在重型柴油机技术路线上多选择 SCR 技术，轻型柴油机选择 EGR 技术。

2. 行业关注

技术发展重点仍将是降低排放和能耗

中国政府充分认识到经济发展所带来的环境压力，重视环境保护，防治机动车排放污染。在柴油机方面，国家环保总局根据《中华人民共和国大气污染防治法》，制定了《柴油车排放污染防治技术政策》。2008 年 7 月 1 日起针对重型卡车实行的国 III 排放标准对发动机提出了更加严格的尾气排放限制，促使各家发动机生产厂商对发动机技术进行更新换代。

目前国内采用的两种能够满足国 III 排放技术的主流发动机技术分别为高压供轨技术和 EGR 技术。从国际上的主流技术来看，降低柴油机的排放和能耗将在今后很长时间内都是柴油机技术的主要发展点。

下游行业周期性明显

发动机的下游行业，如商用车、工程机械及造船业等行业与宏观经济形势密切相关，国民经济的持续快速增长、固定资产投资的高位运行和国家政策的制订及实施会拉动对该类行业产品的需求。继国际金融风暴后，中国政府实施宽松的货币政策和财政政策、扩大基础设施投资规模，为重卡和工程机械行业的发展提供一定的空间。中期看，中国基础设施项目及固定资产投资将在 3~5 年中仍将保持持续增长，这就为柴油机行业的发展提供了有利的支撑；但长期看，中国柴油机行业的持续发展必将依赖于技术的不断升级和国内外市场的持续

开拓。

重卡制造商开始建立发动机生产线

由于目前许多柴油机企业的主要客户重型卡车制造商正在致力于建立自己的发动机生产线，如中国重汽、上海汽车等。这些重卡制造商通过引进技术、利用 CKD（全散件组装）或 SKD（半散件组装）等手段生产适合自身重卡的发动机机型或直接通过收购现有的柴油机厂商完成生产链的延展。因此独立发动机生产商的生存空间将可能随着这些生产线的投产供货而被挤压，柴油机的配套终端竞争可能变得越来越激烈。由于发动机生产线的投入较大，周期较长，研发难度大，国际上重卡发动机技术类型较为集中，因此短期自我配套的重卡生产厂商形成规模较为缓慢，给独立发动机生产商留出了技术与规模的升级机会。

燃油价格波动

燃油价格上涨将提高用车成本，直接影响乘用车消费和需求结构；同时上游的塑料、玻璃、橡胶、有色金属等原材料价格也随着原油成本增加而上涨，间接作用于整车和零部件制造企业的生产成本。中国经济的快速发展对原油需求量保持高速增长，中国原油对外依存度进一步提高，国际油价高位运行使得近年来国内成品油价格一路攀升。中长期看，由于国际原油产量增长有限，作为稀缺性资源价格仍趋于上涨。

从成品油价格来看，中国政府自 2009 年决定实行国内成品油价格与国际原油价格间接接轨的定价机制，2009 年至今，发改委对国内成品油价格多次上调，油价一路上涨。从油价对汽车需求的影响来看，突破一定区域的高油价将导致消费理念的转变，潜在消费者可能放弃购买或由小排量轿车替代中大排量，这在一定程度上将抑制汽车消费。

3. 行业政策

2005 年 10 月交通部颁布《关于收费公路试行计重收费实施指导意见》，“车型加计重”

收费模式被全计重收费模式所取代，2010 年，随着计重收费模式在全国华东、华北、华南、东北 20 多个省份的施行，中国公路运输企业出于对经济考虑，在长途运输中对重卡具有一定的刚性需求，以及市区及短途运输中对轻卡及半挂车的需求出现较大的增长，而对中卡、准重卡的需求会相应减少。大吨位、大功率、高效率、自重轻的重型卡车得到市场追捧，销售量大幅增加，重型发动机的发展空间进一步扩大。

根据交通运输部公布数据，2009 年公路水路民航完成固定资产投资 1.13 万亿元，新增公路通车里程 9.8 万公里，其中高速公路 4719 公里，全国公路总里程达 387 万公里，其中高速公路 6.5 万公里，均居世界第二位。2005 年交通部发布《国家高速公路网规划》明确未来 30 年内，中国高速公路网络将采用放射线与纵横网格相结合布局方案，建设 7 条首都放射线、9 条南北纵线和 18 条东西横线，形成“7918”网状格局，通车总里程约达 8.5 万公里。

2009 年 7 月，财政部、商务部联合发布《汽车以旧换新实施细则》，2009 年 6 月 1 日至 2010 年 5 月 31 日老旧微型载货车、老旧中型出租载客车、老旧中、轻型载货车等可以享受以旧换新补贴，补贴金额从 3000 元到 6000 元不等，2009 年 6 月该细则延期至 2010 年底。

中国已颁布实施《轻型汽车污染物排放限值及测量方法（中国 III、IV 阶段）》（GB18352.3-2005）和《车用压燃式、气体燃料点燃式发动机与汽车排气污染物排放限值及测量方法（中国 III、IV、V 阶段）》（GB17691-2005）涵盖了各种燃料的轻型汽车和柴油、LNG/LPG 燃气发动机的重型汽车污染物排放标准。全国在 2010 年 1 月 1 日统一实施重型柴油车领域国 IV 标准的型式核准，但根据惯例，国 III 公告的重卡销售仍会延续一年，国 IV 标准重型柴油车将在 2013 年释放需求。

上述政策体现了国家通过提升柴油机行业的技术水平、环保标准等举措推动柴油机行业

发展的政策导向。

4. 行业发展

作为汽车、工程机械、造船等行业的上游产业，柴油机行业的发展直接与其密切相关。目前，国内重型汽车市场保有量约为 190 万辆，全国货运总量平均每年增长约 10%，根据车辆报废新标准分析，重型汽车报废里程约为 60 万公里，基本上五年内要报废。每年更新车辆总量约 23~25 万辆，这是拉动重型汽车市场需求上涨的重要因素。工程机械行业受国家固定资产拉动，中短期内也将保持稳定增长。相应的，柴油机作为上述行业产品的配套产品，其发展前景良好。

从细分产品发展看，中重型机（6 缸机）的发展受国家宏观经济形势及相关政策的落实影响较大。未来，随着国家固定资产的高位运行及国外经济的逐渐回暖，该细分行业有望保持较高的增幅。同时，受技术瓶颈影响，该细分行业内的竞争集中度将进一步加剧；中轻型机（4 缸机）受汽车下乡政策影响，透支消费严重，而且行业内企业数量较多，在技术水平和生产规模上较国外生产厂商具有一定的差距，其未来将保持一定的增长，但增幅将有所

回落。

五、管理分析

跟踪期内，公司在人员以及企业管理体系和管理制度方面无重大变化。

六、经营分析

经营概况

跟踪期内，由于下游行业需求不景气，公司营业收入有所下降，2012年公司实现营业收入532.29亿元，较上年减少14.88%；具体来看发动机业务收入较上年大幅下降25.23%，整车及总成业务收入较上年下降7.49%。

毛利率方面，受中国市场竞争加剧影响，公司发动机业务毛利率较上年下降3.06个百分点、收入占比下降5.76个百分点，导致2012年公司整体毛利率较上年下降3.30个百分点至18.79%；整车及总成业务毛利率略有上升。

2013年1~3月，公司实现营业收入147.82亿元，毛利率为19.88%，收入和毛利率较上年同期略有回升。

表1 公司营业收入构成情况（单位：万元）

主营业务	2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1-3 月		
	收入	毛利率	收入占比	收入	毛利率	收入占比	收入	毛利率	收入占比	收入	毛利率	收入占比
发动机	336.17	31.02%	51.01%	296.45	30.21%	47.40%	221.66	27.15%	41.64%	69.4	29.27%	46.95%
整车及总成	240.93	9.15%	36.56%	247.11	7.62%	39.51%	228.61	8.55%	42.95%	48.03	8.41%	32.49%
汽车零部件及其他	81.91	44.95%	12.43%	81.81	36.35%	13.08%	82.02	24.75%	15.41%	30.39	16.55%	20.56%
合计	659.01	24.76%	100.00%	625.37	22.09%	100.00%	532.29	18.79%	100.00%	147.82	19.88%	100.00%

资料来源：公司提供

发动机业务

表2 跟踪期内公司发动机产销情况

时间	产量（台）	销量（台）
2010 年	636552	628348
2011 年	565205	538568
2012 年	325556	353416

2013 年 1-3 月	118283	118010
--------------	--------	--------

资料来源：公司提供

注：不包括潍柴动力扬州柴油机产销量

公司是中国柴油发动机的主要制造商之一，主要向国内重型汽车、工程机械及大型客车等主要制造商供应产品。受行业景气度下降

影响，公司发动机产销量大幅下降，降幅分别为 42.40%和 34.38%；其中主要子公司潍柴动力 2012 年销售重卡用发动机 20.75 万台，同比下降 34.83%，在 14 吨以上重卡市场配套占有率 32.6%，同比下降 3.6 个百分点；销售 5 吨及以上装载机用发动机 6.26 万台，同比下降 50.44%，市场占有率仍超过 60%。虽然重卡用发动机和工程机械用发动机市场占有率有所下降，但依然保持行业领军位置。

整车业务

公司的整车业务是通过潍柴动力控股子公司陕西重型汽车有限公司（以下简称“陕西重汽”）生产销售，其中最主要的产品是重型卡车。目前，陕西重汽具有完整的产品开发、生产制造、检测调试和市场营销体系，并首批通过了中国国家强制认证（3C）、GJB9001A-2001国军标认证及 ISO9001:2000质量体系认证。陕西重汽拥有自营进出口权，产品出口到亚洲、欧洲、美洲、大洋洲、非洲的十几个国家和地区，被国务院批准为扩大出口企业和首批汽车出口基地。

2012年，公司在国外市场上发挥成本优势，实现了出口的大幅增长，缓冲了国内市场不景气所带来的负面影响；2012年，陕西重汽生产重卡73289辆，较上年下降18.91%；2012年，陕西重汽销售重卡80484辆，销量较上年下降12.26%；2012年，陕西重汽出口创汇66779万美元，较上年增长56.74%。2013年一季度，市场需求持续低迷，陕西重汽销售重卡16789辆，销量较上年同期下降21.93%。

汽车零部件及其他业务

公司变速箱的生产主要是由潍柴动力旗下的陕西法士特齿轮有限责任公司（以下简称“法士特”）完成。法士特是目前世界上最大的汽车变速箱厂商，也是中国重型卡车市场上的绝对垄断者，在重型汽车市场占有率达到78%，构成了重型卡车产业链中占据绝对优势的一环。受市场不景气影响，2012年，变速箱产量为45.53万台，较上年下降33.62%；2012年，变速

箱销量为45.20万台，销量较上年下降35.53%。出口方面，实现小幅增长，出口创汇4113万美元，较上年增长2.11%。2013年一季度，下降趋势有所缓和，变速箱销量为14.4632万台，销量较上年同期增长1.07%。

此外，公司还拥有车桥、汽车零部件等其他业务板块，其中汽车零部件业务被定位为“公司新的盈利增长点”。公司计划利用自身品牌优势和网络资源优势，将零部件业务板块打造成为具有较强竞争力的业务板块，成为企业新的核心竞争力的一部分。

整体看，公司受下游行业周期性波动影响较大。跟踪期内，公司整车业务由于出口业务的增长，缓冲了中国市场不景气所带来的不利影响；但由于公司发动机业务受下游行业需求下滑影响较大，公司面临较大的经营压力。

七、财务分析

公司2012年合并财务报表经大信会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留审计意见；公司2012年合并财务报表经大信会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留审计意见。2013年一季度财务数据未经审计。

1. 盈利能力

图 1 2011 年~2013 年 3 月公司盈利分析



资料来源：公司提供

受国内汽车、工程机械行业景气度下降影响，公司2012年实现营业收入和利润总额有所下降，分别为532.29亿元和34.53亿元，分别较2011年下降14.88%和54.65%。2011~2012年，期间费用占营业收入的比重分别为10.28%和12.66%。2012年营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为18.34%、5.66%和8.60%，均较上年有所下降。

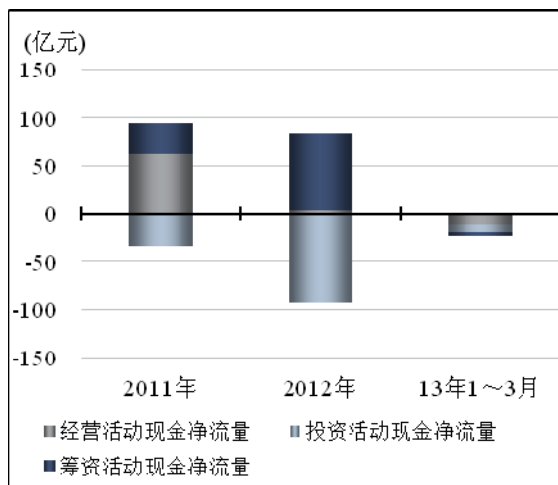
2013年1~3月，受下游汽车行业及工程机械行业景气度下滑影响，公司实现营业收入147.82亿元、利润总额8.71亿元，分别占2012年全年的27.77%和25.21%，同比有所上升；公司2013年1~3月营业利润率较2012底有所上升，为19.36%。

总体看，跟踪期内，受下游行业周期性波动影响，公司盈利能力呈下降趋势。

2. 现金流及保障

从经营活动看，2012年公司经营活动现金流入较上年减少14.58%至440.76亿元，主要为销售商品、提供劳务收到的现金422.20亿元。经营活动现金流出较2011年下降3.67%至437.22亿元，主要为购买商品、接受劳务支付的现金290.09亿元；受潍柴动力支付的广告费、关联方的资金往来增长影响，支付其他与经营活动有关现金较上年增长50.54%至63.82亿元。2012年经营活动现金流量净额较上年下降94.29%至3.54亿元，主要是销售商品、提供劳务收到的现金下降所致。从收入实现质量来看，2012年公司现金收入比为79.32%，该指标偏低，主要是受下游客户要求，公司票据结算占比较高所致。

图2 2011年~2013年3月公司现金流分析



资料来源：公司提供

从投资活动看，公司投资活动现金流入规模较小，2012年为10.50亿元；公司投资活动现金流出较2011年增长148.59%至104.20亿元，主要为投资支付的现金增长所致。2012年公司投资活动产生的现金流量净额为-93.70亿元。

2011~2012年，公司筹资活动前现金流量净额分别为27.44亿元和-90.15亿元，经营活动产生的现金流量净额在2012年不能满足投资活动现金需要。

筹资活动方面，2012年，公司筹资活动产生的现金流入主要是银行借款，现金流出主要是偿还银行借款和分配股利、利润及偿付利息。公司筹资活动产生的现金流量净额为80.49亿元。

2013年1~3月，公司经营活动现金流量净额由正转负，为-11.60亿元，主要原因是应收账款大幅增长，占用营运资金所致；投资活动现金流量净额为-6.99亿元；筹资活动现金流量净额为-3.75亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营获现能力持续下降，投资支出增长较快，筹资压力大。

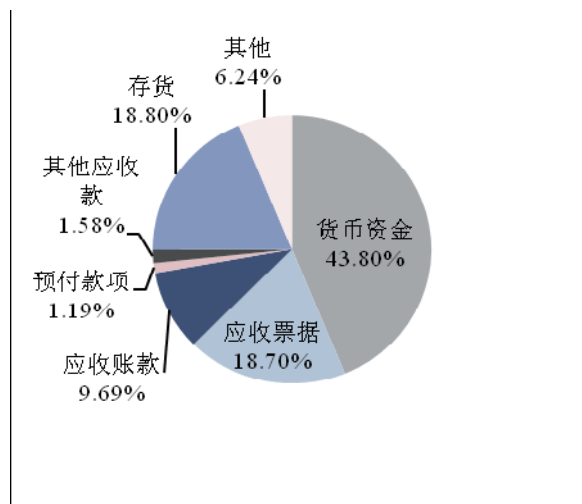
3. 资本及债务结构

资产

截至2012年底，公司资产总额为839.94亿元，较2011年底增长16.80%，其中流动资产占59.85%，非流动资产占40.15%，比上一年增长

10.44个百分点。公司资产以流动资产为主，资产构成较上年有所变化，非流动资产占比有所提高，主要原因为长期股权投资增长。

图3 截至2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

2012年底，公司流动资产为502.74亿元，较2011年底下降0.55%，主要由货币资金（占43.80%）、应收票据（占18.70%）、应收账款（占9.69%）、和存货（占18.80%）构成；货币资金为220.21亿元，较2011年底下降0.63%，货币资金以银行存款及其他货币资金为主，分别占81.61%和18.39%。应收票据为93.99亿元，较2011年底下降3.10%，主要是公司业务减少而票据结算规模下降所致。存货为94.53亿元，较2011年底下降16.72%，主要是公司根据市场行情降低库存所致。公司应收账款为48.71亿元，较2011年底下降5.77%，坏账计提比例为10.78%，计提较为充分。

截至2012年底，公司非流动资产为337.20亿元，较2011年底增长57.84%，主要由固定资产（占40.06%）、在建工程（占17.56%）和长期股权投资（占16.58%）构成；非流动资产的增长主要是固定资产和长期股权投资的增长，分别较2011年增长24.99%和342.99%至135.07亿元和55.90亿元。

截至2013年3月底，公司资产总额890.37亿元，较2012年底增长6.00%，其中流动资产占61.92%，非流动资产占38.08%，流动资产占比

有所上升。

总体看，公司资产规模持续扩大，以流动资产为主，现金类资产充足，资产流动性较好；非流动资产中固定资产、在建工程所占比重较大。整体看，公司资产质量较好。

所有者权益

截至2012年，公司所有者权益为328.12亿元，较2011年底增长9.21%。其中归属于母公司所有者权益为41.29亿元，公司股本占29.06%、资本公积占3.45%、盈余公积占0.60%、未分配利润占64.25%；少数股东权益为286.83亿元，占所有者权益比为87.42%；权益稳定性弱。

截至2013年3月底，公司所有者权益为333.22亿元，较2012年底增长1.56%。

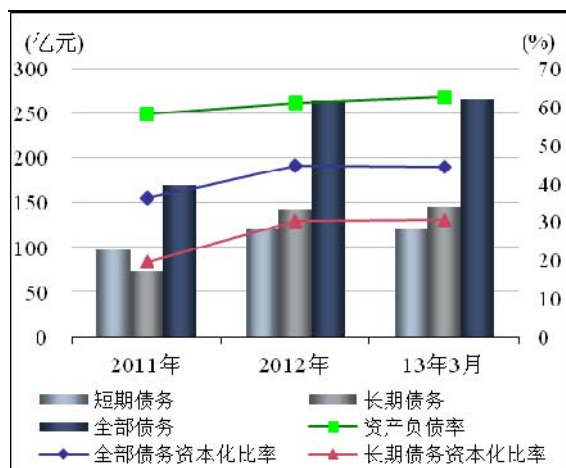
负债

截至2012年底，公司负债总额为511.83亿元，较2011年底增长22.25%，其中流动负债占65.74%，非流动负债占34.26%，公司负债主要以流动负债为主，但占比略有下降。截至2012年底，公司流动负债为336.50亿元，较2011年底下降1.00%，主要由短期借款（占15.90%）、应付票据（占19.12%）、应付账款（占36.15%）和其他应付款（占10.49%）构成。截至2012年底，公司短期借款为53.52亿元，较2011年底大幅增长196.66%；公司应付票据为64.34亿元，均为银行承兑汇票，所占比重较大原因是由于公司较多原材料采购方面采用挂账3个月后付承兑的方式；公司应付账款为121.65亿元，较2011年底下降15.48%，有所变动；其他应付款为35.28亿元，较2011年底减少8.95%，主要构成为应付消费折扣、运费及在建项目工程款等。截至2012年底，公司非流动负债为175.33亿元，主要由长期借款（占41.94%）和应付债券（占39.20%）构成，较2011年底增长122.55%，主要是公司大笔质押借款/担保借款和融资租赁借款所致。

截至2013年3月底，公司负债总额为557.15亿元，较2012年底增长8.85%，其中流动负债

占67.83%，非流动负债占32.17%，基本上保持稳定。

图4 2011年~2013年3月公司债务负担情况



资料来源：公司提供

截至2012年底，公司全部债务为263.64亿元，较2011年底增长55.26%；其中短期债务占比46.04%，较2011年底增长24.29%，长期债务占比53.96%，较2011年底增长97.16%，公司债务以长期债务为主。

截至2012年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为30.24%、44.55%和60.94%，较2011年底分别增加10.88个百分点、8.44个百分点和2.72个百分点，公司债务负担水平有所减轻。

截至2013年3月，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为62.57%、30.42%和44.36%，较2012年底分别增加1.64个百分点、0.17个百分点和降低0.19个百分点，公司债务负担略有减轻。

整体看，公司长期债务占比较高，整体债务负担较轻。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至2012年底，公司流动比率和速动比率分别为149.40%和121.31%，较2011年底分别上升0.68个百分点和5.99个百分点。2012年公司经营现金流动负债比为1.05%，较2011年下降17.22个百分点。整体看，公司短期偿债能力有所下降。

从长期偿债指标来看，2012年公司EBITDA为57.23亿元，较2011年减少39.83%，导致公司全部债务/EBITDA的比率为4.61倍，同时EBITDA利息倍数为10.87倍，公司长期偿债能力有所下降，但EBITDA对债务和利息的保护能力仍然很强。

公司存续期内票据“11潍柴集MTN1”和“11潍柴集MTN2”额度合计为41亿元。截至2012年底，公司现金类资产315.57亿元，为存续期内票据额度的7.70倍，对存续期内票据覆盖程度较高。2012年，公司EBITDA为57.23亿元，为存续期内票据额度的1.40倍；经营性现金流入量和经营性现金流量净额分别为440.76亿元和3.54亿元，为存续期内票据额度的10.75和0.09倍。公司现金类资产及EBITDA对存续期内票据覆盖程度高。

公司与各大银行建立了良好的合作关系。截至2013年3月底，公司获得的银行授信总额294.50亿元，其中尚未使用授信额度264.74亿元，同时公司拥有2家境内外上市公司，直接和间接融资渠道畅通。

对外担保方面，公司为山东省汽车工业集团有限公司（以下简称“山东汽车”）提供保证担保一笔，总担保额330万美元，同时由山东汽车提供了反担保，该项担保已于2010年11月28日到期。山东汽车未偿还该笔借款，公司承担连带保证责任。山东汽车与公司同为山东重工的子公司，目前公司正在努力协调，争取免除担保责任。公司存在或有负债风险。

5. 过往债务履约情况

根据《企业信用报告》（2012银行版，编号：B201306190006883956，机构信用代码：G1013060100016090B）显示，截至2013年6月19日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

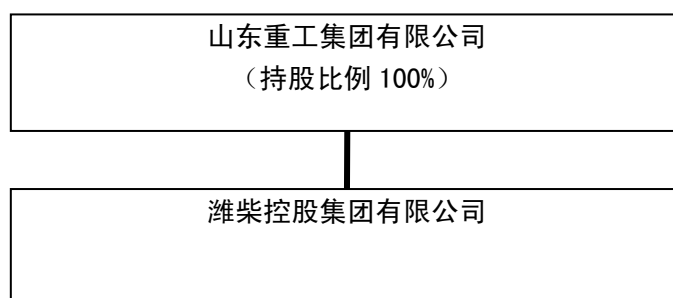
基于对柴油机行业运行状况、公司基

础素质、经营情况和财务风险的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

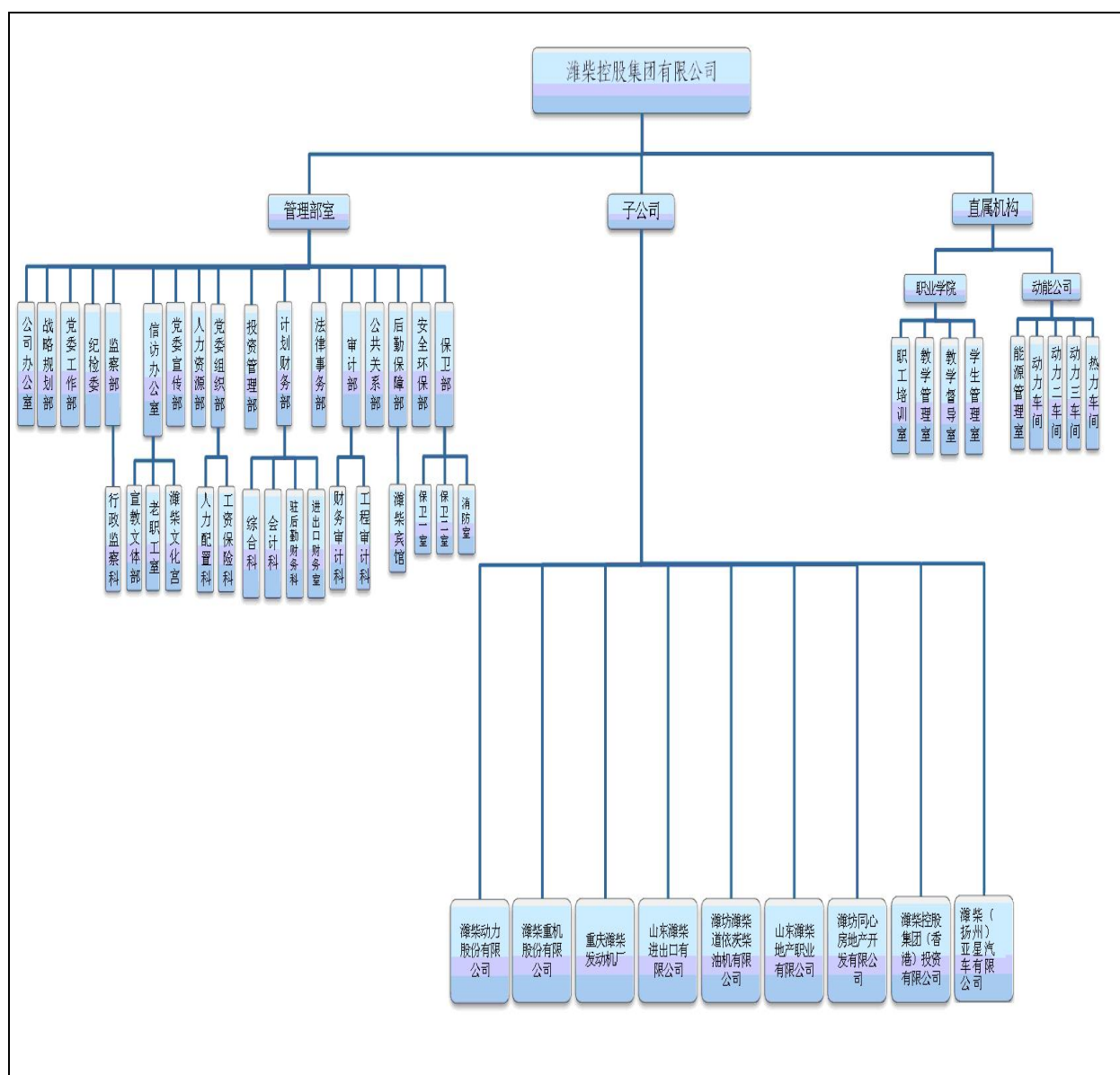
八、结论

综合考虑，联合资信评估有限公司维持公司 AAA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“11潍柴集 MTN1”、“11潍柴集 MTN2” AAA 的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	1489988.17	2216154.76	2202129.77	21.57	1914556.06
交易性金融资产	367.20		13705.07	510.93	13244.86
应收票据	1145645.64	970014.06	939909.02	-9.42	1078115.88
应收账款	459042.44	516868.16	487053.40	3.01	925542.38
预付款项	193868.65	67014.72	59923.11	-44.40	84607.78
应收利息	304.00	30.05	5669.41	331.85	6240.21
应收股利		3952.92	7054.00		7054.00
其他应收款	84867.96	72155.67	79283.32	-3.35	97663.47
存货	933965.15	1134995.72	945262.90	0.60	1078875.36
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	450.53	73776.26	287406.84	2425.73	307041.72
流动资产合计	4308499.73	5054962.32	5027396.82	8.02	5512941.72
非流动资产：					
可供出售金融资产	48921.18	23401.19	26920.00	-25.82	25160.00
持有至到期投资					
长期应收款	2909.08	2772.00		-100.00	
长期股权投资	136531.27	126180.52	558961.27	102.34	550238.15
投资性房地产	49301.23	58933.66	66103.54	15.79	66011.78
固定资产	844121.75	1080635.30	1350668.71	26.49	1370028.64
在建工程	282483.93	560944.30	592005.49	44.77	596057.79
工程物资	1154.97	1027.56		-100.00	95.69
固定资产清理	820.41	317.33	350.34	-34.65	309.51
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	94810.54	120225.10	429154.34	112.75	438055.54
开发支出		1828.47	43169.24		42294.50
商誉	60921.33	60921.33	151707.33	57.80	146672.42
合并价差					
长期待摊费用	16867.94	16168.28	17186.99	0.94	16016.19
递延所得税资产	88497.79	82993.14	135775.24	23.86	139792.80
其他非流动资产	1958.40		10.07	-92.83	2.39
非流动资产合计	1629299.82	2136348.20	3372012.57	43.86	3390735.41
资产总计	5937799.55	7191310.52	8399409.40	18.94	8903677.13

附件 2-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	278134.98	180403.75	535189.77	38.72	501724.69
交易性金融负债					
应付票据	505070.19	726168.96	643359.39	12.86	667557.06
应付账款	1395450.01	1439305.53	1216524.56	-6.63	1504108.32
预收款项	162069.61	152484.81	285950.36	32.83	342545.41
应付职工薪酬	121206.15	127651.21	130119.09	3.61	122866.65
应交税费	195661.72	203956.32	30437.10	-60.56	59190.09
应付利息	9569.38	5760.74	8561.09	-5.41	15823.37
应付股利		5913.52	3310.32		3186.85
其他应付款	416205.84	387518.04	352825.50	-7.93	406057.10
预提费用					
一年内到期的非流动负债	3199.00	70000.00	35260.49	232.00	31136.88
其他流动负债	6267.75	99820.19	123420.39	343.75	124667.85
流动负债合计	3092834.62	3398983.06	3364958.07	4.31	3778864.27
非流动负债：					
长期借款	137103.11	35255.84	735357.95	131.59	733814.89
应付债券	128523.93	686287.64	687256.34	131.24	722805.88
长期应付款	3766.24	3716.03	2293.81	-21.96	2237.87
专项应付款	35184.13	40086.42	48217.78	17.07	52790.42
预计负债	96469.39	532.36	598.00	-92.13	609.64
递延收益					
递延所得税负债	8994.50	5083.78	85289.36	207.93	80403.01
其他非流动负债	9696.97	16876.75	194283.19		199948.55
非流动负债合计	419738.27	787838.81	1753296.42	104.38	1792610.25
负债合计	3512572.89	4186821.87	5118254.50	20.71	5571474.52
所有者权益：					
实收资本(或股本)	120000.00	120000.00	120000.00		120000.00
资本公积	32506.68	25671.18	14252.69	-33.78	14000.91
专项储备			1064.06		1335.28
盈余公积	892.85	2415.40	2483.91	66.79	2483.91
未分配利润	172495.68	256211.92	265281.19	24.01	253877.57
外币报表折算差额	-428.07	-1271.56	9817.40		2955.52
归属于母公司权益合计	325467.14	403026.93	412899.25	12.63	394653.19
少数股东权益	2099759.51	2601461.72	2868255.65	16.88	2937549.42
所有者权益合计	2425226.65	3004488.65	3281154.90	16.32	3332202.61
负债和所有者权益总计	5937799.55	7191310.52	8399409.40	18.94	8903677.13

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	6590076.79	6253725.21	5322869.32	-10.13	1478191.85
减: 营业成本	4958673.89	4872546.00	4322667.46	-6.63	1184414.90
营业税金及附加	31518.09	24380.01	24168.49	-12.43	7654.00
销售费用	299581.65	301544.58	272431.61	-4.64	71560.85
管理费用	282508.11	330836.18	371465.46	14.67	100638.15
财务费用	11403.21	10207.34	29836.01	61.75	4482.89
资产减值损失	53977.07	6825.62	6175.27	-66.18	24191.83
加: 公允价值变动收益	367.20			-100.00	
投资收益	7225.79	28641.33	27815.19	96.20	-6.32
其中: 对合营企业投资收益	960.46	1194.00	5639.49	142.31	
其他业务利润					
二、营业利润	960007.75	736026.81	323940.20	-41.91	85242.90
加: 营业外收入	29476.55	39494.60	33777.17	7.05	2759.05
减: 营业外支出	8587.94	14225.35	12432.28	20.32	940.73
其中: 非流动资产处置损失	610.90	3261.81	1883.14		50.00
三、利润总额	980896.35	761296.06	345285.10	-40.67	87061.22
减: 所得税费用	145754.09	110741.94	63204.25	-34.15	14793.23
四、净利润	835142.26	650554.12	282080.84	-41.88	72267.99
其中: 归属于母公司的净利润	124747.34	101542.28	10087.42	-71.56	2080.18
少数股东损益	710394.92	549011.84	271993.42	-38.12	70187.82

附件 4 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	5101269.38	4934904.41	4221965.30	-9.03	667061.54
收到的税费返还	37540.16	37584.08	51715.00	17.37	7636.72
收到其他与经营活动有关的现金	140189.57	187496.81	133967.95	-2.24	61020.48
经营活动现金流入小计	5278999.10	5159985.30	4407648.25	-8.62	735718.75
购买商品、接受劳务支付的现金	3413627.01	3411605.50	2900872.97	-7.82	565224.74
支付给职工以及为职工支付的现金	272475.23	337365.41	396008.32	20.56	122414.51
支付的各项税费	417256.74	365857.01	437137.41	2.35	65183.17
支付其他与经营活动有关的现金	220963.99	423926.80	638186.54	69.95	98860.88
经营活动现金流出小计	4324322.97	4538754.72	4372205.24	0.55	851683.30
经营活动产生的现金流量净额	954676.13	621230.58	35443.01	-80.73	-115964.55
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	9471.53	38031.22	29912.00	77.71	2000.00
取得投资收益收到的现金	827.05	2074.60	5149.97	149.54	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	3942.51	9370.52	11319.23	69.44	4526.20
处置子公司及其他单位收到的现金净额			35922.70		
收到其他与投资活动有关的现金	10390.01	22903.37	22741.21	47.94	7569.06
投资活动现金流入小计	24631.09	72379.71	105045.11	106.51	14095.27
购建固定资产、无形资产等支付的现金	213358.47	385198.89	271213.25	12.75	59121.25
投资支付的现金	177089.68	16716.33	472474.50	63.34	24843.85
取得子公司等支付的现金净额		14065.85	284591.64		
支付其他与投资活动有关的现金	235.10	3189.00	13718.07	663.88	5.13
投资活动现金流出小计	390683.25	419170.07	1041997.47	63.31	83970.23
投资活动产生的现金流量净额	-366052.15	-346790.35	-936952.36	59.99	-69874.96
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	9002.03	63843.41	7997.23	-5.75	
取得借款收到的现金	473118.92	829745.41	1216607.77	60.36	82307.99
发行债券收到的现金					39880.00
收到其他与筹资活动有关的现金	33605.90	5999.97	2039.39	-75.37	31.86
筹资活动现金流入小计	515726.85	899588.79	1226644.39	54.22	122219.85
偿还债务支付的现金	361452.78	436166.28	317607.02	-6.26	126538.29
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	75628.15	131417.81	103122.39	16.77	33751.77
支付其他与筹资活动有关的现金	27518.74	4030.32	991.12	-81.02	-590.51
筹资活动现金流出小计	464599.67	571614.41	421720.53	-4.73	159699.54
筹资活动产生的现金流量净额	51127.18	327974.38	804923.86	296.78	-37479.69
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-442.88	-1877.40	-7397.96	308.71	-10821.22
五、现金及现金等价物净增加额	639308.28	600537.21	-103983.44		-234140.43

附件 5 公司合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：				
净利润	835142.26	650554.12	282080.84	-41.88
加：资产减值准备	53702.60	6822.62	6175.27	-66.09
固定资产折旧及其他	123011.23	141708.77	161469.43	14.57
无形资产摊销	4394.31	4392.75	5488.61	11.76
长期待摊费用摊销	9851.28	7802.60	7401.41	-13.32
处置固定资产、无形资产等损失	-1851.81	-1037.62	-1506.42	-9.81
固定资产报废损失	-44.09	167.52	-9.49	-100.00
公允价值变动损失	-367.20			-100.00
财务费用	21898.02	36926.03	76628.73	87.07
投资损失	-7225.79	-28641.33	-27815.19	96.20
递延所得税资产减少	-38808.06	6345.35	5321.40	
递延所得税负债增加	78.49	-104.03	-2832.01	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-334741.64	-173062.38	280686.85	
经营性应收项目的减少	-666334.83	-236866.09	43382.30	
经营性应付项目的增加	875196.95	324045.08	-870818.01	
其他	80774.42	-117822.81	69789.29	-7.05
经营活动产生的现金流量净额	954676.13	621230.58	35443.01	-80.73

附件 6 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	4.11	4.05	3.65	--
存货周转次数(次)	5.31	4.71	4.16	--
总资产周转次数(次)	1.11	0.95	0.68	--
现金收入比(%)	77.41	78.91	79.32	45.13
盈利能力				
营业利润率(%)	24.28	21.70	18.34	19.36
总资本收益率(%)	24.77	14.60	5.66	--
净资产收益率(%)	34.44	21.65	8.60	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	9.87	19.36	30.24	30.42
全部债务资本化比率(%)	30.25	36.11	44.55	44.36
资产负债率(%)	59.16	58.22	60.94	62.57
偿债能力				
流动比率(%)	139.31	148.72	149.40	145.89
速动比率(%)	109.11	115.33	121.31	117.34
经营现金流动负债比(%)	30.87	18.28	1.05	--
EBITDA 利息倍数(倍)	43.50	26.41	10.87	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.92	1.79	4.61	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.56	0.16	-0.34	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	22.38	7.62	-17.11	--

注：公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

附件 7 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据
 长期债务 = 长期借款 + 应付债券
 全部债务 = 短期债务 + 长期债务
 EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销
 利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 8 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。